

INCERTEZA POLÍTICA ECONÔMICA E PERSISTÊNCIA DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS EM MERCADOS INTERNACIONAIS

PAULO VITOR SOUZA DE SOUZA, HENRIQUE CARVALHO BEZERRA MORAIS, LUIS FELIPE DE LIMA SAMICO

Universidade Federal do Pará (UFPA)
<paulovsouza@ufpa.br>, <henriquecbm@ufpa.br>,
<felipesamico@gmail.com>
DOI: 10.21439/conexoes.v19.3573

Resumo. O ambiente de incerteza política e econômica é capaz de afetar negativamente a economia de uma sociedade, por meio do desemprego, redução no consumo e menores investimentos. A persistência contábil pode ser representada como uma característica que visa fornecer uma análise mais segura sobre a previsibilidade dos resultados de uma organização aos seus usuários. Este estudo teve como objetivo analisar a relação entre os níveis de incerteza política econômica e a persistência das informações contábeis em empresas listadas em bolsas de valores à nível internacional. Para isto, foram selecionadas informações de 32.781 companhias ativas no mercado de capitais entre os anos de 2008 e 2021, totalizando 374.378 observações analisadas. Para medir a persistência do lucro, fluxo de caixa e accruals, foram utilizados 4 modelos para persistência que tiveram como base os modelos propostos de Sloan (1996), Dechow e Schrand (2004) e Dechow, Ge e Schrand (2010). Para os valores de incerteza política econômica, teve-se por base o estudo de Baker, Bloom e Davis (2016), com dados retirados da plataforma *Economic Policy Uncertainty*. Os achados da pesquisa denotam que em países com altos níveis de incerteza política econômica, os lucros e seus componentes (fluxos de caixa e *accruals*) tendem a ser menos persistentes. Sendo assim, os resultados podem fornecer evidências ao sinalizar que em períodos de altos níveis de incerteza política econômica, há uma tendência de relatórios financeiros serem reportados com menor qualidade mediante a baixa persistência de informações contábeis. Os achados contribuem com a literatura e com os diversos usuários da informação contábil, os quais podem tomar decisões com base em informações mais precisas, resultando em redução de riscos em escolhas realizadas em períodos de incerteza política econômica.

Palavras-chave: qualidade dos lucros; incerteza política econômica; persistência; mercado de capitais internacionais.

ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY AND PERSISTENCE OF ACCOUNTING INFORMATION IN INTERNATIONAL MARKETS

Abstract. The environment of political and economic uncertainty can negatively impact a society's economy through unemployment, reduced consumer spending, and lower investment levels. Accounting persistence can be represented as a characteristic aimed at providing a more reliable analysis of the predictability of an organization's results for its users. This study aimed to analyze the relationship between levels of economic political uncertainty and the persistence of accounting information in companies listed on international stock exchanges. For this purpose, information from 32,781 active companies in the capital market between the years 2008 to 2021 was selected, totaling 374,378 observations analyzed. To measure the persistence of profit, cash flow, and accruals, four models for persistence based on the proposed models by Sloan (1996), Dechow e Schrand (2004), and Dechow, Ge e Schrand (2010) were used. For the values of economic political uncertainty, the study by Baker, Bloom e Davis (2016) was used, with data taken from the Economic Policy Uncertainty platform. The research findings indicate that in countries with high levels of economic policy uncertainty, earnings and their components (cash flows and accruals) tend to be less persistent. Thus, the results may provide evidence by indicating that in periods of high economic political uncertainty, there is a tendency for financial reports to be reported with lower quality due to the low persistence of accounting information. The findings contribute to the literature and various users of accounting information, who can make decisions based on more accurate information, resulting in reduced risks in choices made during periods of economic political uncertainty.

Keywords: earnings quality; economic policy uncertainty; persistence; international capital markets.

1 INTRODUÇÃO

A questão sobre os efeitos da Incerteza Política Econômica (*Economic Policy Uncertainty* - EPU) através dos tempos constitui uma preocupação a nível internacional. Muitos países procuram estudar e pesquisar como a incerteza pode impactar as nações sob diferentes perspectivas, tanto internamente como externamente, principalmente, nos mercados e nas atividades econômicas (Dhole *et al.*, 2021).

Esse fenômeno econômico acontece de modo relativo em cada nação, haja vista que cada país possui políticas e ações governamentais distintas. Mediante isso, as formas como as influências externas agem dentro de cada limite territorial impactam de forma distinta as atividades econômicas. Dentre as várias influências externas destacam-se: primavera árabe, grande crise mundial de 2008 e as grandes disputas políticas e eleitorais nos Estados Unidos (Baker; Bloom; Davis, 2016; Barboza; Zilberman, 2018).

As economias passam por períodos turbulentos, os quais resultam em níveis de incertezas políticas econômicas, os quais afetam as decisões das famílias, formuladores de políticas, intermediários financeiros e das empresas, afetando também, as demonstrações financeiras publicadas (Antonakakis; Chatziantoniou; Filis, 2013; Bordo; Duca; Koch, 2016).

Nesse contexto, é importante a obtenção de informações de qualidade nas demonstrações, principalmente em situações econômicas adversas, que represente de forma fidedigna a realidade econômica da empresa, bem que seja útil na tomada de decisão dos *stakeholders* (Dechow; Schrand, 2004).

A qualidade da informação contábil, utiliza geralmente como critério de avaliação, o lucro contábil, pelo poder informacional da realidade e desempenho financeiro das empresas (Dechow; Ge; Schrand, 2010). Para Paulo (2007), existem várias medidas para verificar a qualidade da informação, algumas delas são: conservadorismo contábil, gerenciamento de resultados e persistência.

A persistência, dentre essas medidas, constitui-se como um atributo que aumenta qualidade da informação contábil através do lucro, fluxo de caixa e *accruals* e permite que o investidor tenha maior previsibilidade mediante à atividade operacional de uma empresa e invista mais seguramente seus recursos (Sloan, 1996). Mediante a fatores internos e externos, os gestores podem modificar seus lucros para mostrar aos investidores maiores constâncias e sustentabilidade na tentativa de atrair recursos para a empresa (Dichev *et al.*, 2013).

A incerteza sobre o futuro tem diversas implicações no comportamento dos agentes econômicos, e por essa razão, espera-se que o comportamento do mercado de capitais, o que inclui a qualidade da informação de relatórios contábeis, altere-se conforme os níveis de incerteza política econômica em determinado período (Brogaard; Detzel, 2015).

Tendo em vista que os níveis de incerteza política econômica podem estar associados à qualidade da informação, o objetivo do artigo é analisar a relação entre os níveis de incerteza político econômica e a persistência das informações contábeis em empresas listadas em bolsas de valores à nível internacional.

Estudos sobre incerteza política econômica foram analisados na ótica da suavização de resultados (Chauhan; Jaiswall, 2020), e demonstraram que em maiores períodos de incerteza, empresas eram incentivadas a uma maior suavização de resultados. Em relação ao gerenciamento de resultados por meio de provisões em instituições financeiras, Danisman, Demir e Ozili (2021) demonstraram que em períodos de incerteza os bancos aumentaram suas provisões, ou seja, apresentaram maior gerenciamento de resultados. Por fim, outros resultados demonstram a existência de relação entre a suavização e persistência, onde a presença de suavização denota redução da persistência (Leuz; Nanda; Wysocki, 2003; Schipper; Vincent, 2003; Dechow; Ge; Schrand, 2010).

Neste artigo a relação entre EPU e persistência é analisada de forma direta, sem outras interações, visto que incertezas político-econômicas já foram analisadas e relacionadas com outras medidas de qualidade da informação contábil, com exceção da persistência. Nesse contexto, existe até o momento uma lacuna de pesquisa na temática abordada, devido à importância da persistência para os diversos agentes do mercado de capitais como um atributo de qualidade e os efeitos que a EPU pode atribuir a essa característica.

A pesquisa apresenta relevância tanto para o mercado de capitais quanto para os diversos agentes envolvidos, como investidores, reguladores, pesquisadores e gestores. A compreensão dos efeitos da incerteza no ambiente empresarial e financeiro pode ter implicações significativas nas decisões e práticas desses atores. Isso porque a incerteza política econômica pode afetar significativamente o ambiente de negócios em um país, resultando em mudanças nas práticas contábeis e nas decisões de divulgação das empresas.

Portanto, a incerteza política econômica é capaz de influenciar o ambiente de negócios, contribuindo para a mudança de práticas contábeis, bem como nas decisões de divulgação corporativa nas empresas. Assim, ressalta-se a

importância de compreender como a qualidade da informação contábil pode ser influenciada por aspectos macroeconômicos. Sendo assim, a pesquisa pretende contribuir aos diversos agentes interessados, ao fornecer informações que auxiliam os usuários de mercado a compreender a relação entre a incerteza política econômica e persistência de informações contábeis. Tal entendimento pode apoiar a tomada de decisões desses agentes em períodos de incerteza, oferecendo *insights* acerca da constância de informações contábeis nesses ambientes turbulentos.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Qualidade do lucro contábil e persistência

A informação contábil de qualidade visa refletir a realidade econômica de uma empresa por meio de recursos relevantes e fidedignos para os diversos usuários das demonstrações que tomam decisões específicas. As empresas com lucros de qualidade são aquelas que tendem a apresentar maior relevância e possuem informações favoráveis que resultem em melhores análises sobre as perspectivas futuras da realidade econômica da entidade (Dechow; Schrand, 2004; Dechow; Ge; Schrand, 2010).

De acordo com Dechow, Richardson e Tuna (2003), a qualidade do resultado contábil é dividida em alguns atributos que podem representá-la. Dentre as quais, destaca-se a persistência pelo seu alto poder de previsibilidade dos lucros e definição de preços das ações para os investidores, o que verifica sua relação direta com a qualidade da informação (Kothari, 2001).

O conceito de qualidade da informação sob ótica da persistência é verificado pela suposição de que lucros mais persistentes produzirão melhores conteúdos para avaliação do patrimônio e, por conseguinte, têm qualidade superior aos lucros menos persistentes (Lev, 1983). A persistência é vista como uma informação em que o lucro atual é uma medida útil para futuras realizações nos períodos seguintes (Morais; Souza, 2024), ou seja, a informação persistente contribui para a avaliação de futuros resultados, mediante estabilidade informacional nas empresas.

A persistência é definida como uma característica associada a não aleatoriedade dos componentes do lucro, o que permite uma análise mais segura sobre a perspectiva de lucros futuros de uma companhia (Miller; Rock, 1985; Schipper; Vincent, 2003). Na literatura contábil, esse conceito de persistência está muito ligado a “sustentabilidade”, na qual os componentes do lucro corrente são persistentes se forem sustentáveis em períodos futuros (Mahjoub; Khamoussi, 2013).

No entanto, um elemento essencial para entender a persistência dos lucros está relacionado aos seus componentes. A aplicação do princípio contábil de competência resulta em uma discrepância entre o lucro econômico e o fluxo de caixa operacional, conhecida como “*accrual*”. Portanto, isso implica que o lucro e sua persistência seja uma combinação de duas partes distintas: os fluxos de caixa efetivos e as acumulações contábeis (Sloan, 1996; Di-chev *et al.*, 2013). Portanto, entende-se como *accrual* a diferença entre o resultado do período, que é reconhecido mediante o regime de competência, e o que efetivamente adentra na companhia via caixa. Tal diferença ocorre naturalmente nas operações contábeis, porém, a discricionariedade em alguns procedimentos contábeis pode levar a *accruals* discricionários (Salgado; Souza, 2021).

Outra abordagem verificada na literatura, é sobre a relação entre persistência e suavização, o qual é determinada na tentativa de a gestão utilizar-se da informação contábil para manipular o lucro e apresentar estabilidade aos *stakeholders* (Kolozsvári; Macedo, 2016).

Eckel (1981), Graham, Harvey e Rajgopal (2005), Healy e Wahlen (1999), observaram que empresas que divulgam lucros sem picos e vales propiciam maior constância nas relações da empresa, os quais diversos usuários sentem-se mais seguros frente a resultados mais previsíveis e com perspectivas futuras (persistência), o que leva gestores a suavizar seus lucros.

Nesse contexto, a suavização influencia a persistência negativamente em relação a qualidade do lucro, pois são mudanças na informação contábil caracterizadas úteis para a decisão de *stakeholders* e com isso, quanto maior a suavização dos lucros relevantes, menor a qualidade da informação (Dechow; Ge; Schrand, 2010). Neste sentido, torna-se importante entender quais aspectos tendem a contribuir para informações mais persistentes reportadas pelas empresas, tanto internas, quanto externas.

2.2 Incerteza política econômica

A incerteza pode ser entendida por situações que estão além do raciocínio humano, informações sem alguma perspectiva futura, sendo quase impossível de prever ou calcular a probabilidade da ocorrência do fenômeno, como

por exemplo, uma recessão, inflação, crises e guerras (Keynes, 1937; Davidson, 1991).

Na visão de Julio e Yook (2012), a incerteza relacionada a política significa certas dúvidas na implementação política do governo, pelo qual detém o poder de controlar as políticas públicas relacionadas a atrair investimentos de curto prazo e os regulamentos que vão estar em vigência na economia a longo prazo.

A incerteza política econômica pode ser definida como uma probabilidade de certas mudanças advindas politicamente no ambiente macroeconômico, influenciarem as diversas informações recebidas pelos inúmeros agentes inseridos em uma sociedade (Baker; Bloom; Davis, 2016). Conforme Al-Thaqeb e Algharabali (2019), existem diferentes formas de como a incerteza política influencia às organizações e o mercado de capitais, como no ambiente macro e microeconômico, no mercado de ações, no comportamento corporativo e no gerenciamento de riscos.

Segundo Bernanke (1983) e Bloom (2009), a EPU afeta o ambiente econômico como um todo, como o aumento do desemprego, menor índice de consumo de uma sociedade e na decisão de investimentos. Logo, por exemplo, consumidores atrasam compras essenciais e não-essenciais; as empresas tem comportamento relutante na contratação de novos profissionais; e investidores possuem a tendência de segurar seus investimentos e seguir o senso comum no mercado, todos esses, mediante ao aumento da incerteza política (Eberly, 1994; Bloom, 2014).

No mercado de ações, Pastor e Veronesi (2012) apresentam que a EPU é considerada um fator de risco, por conseguinte é inversamente proporcional ao retorno das ações comparado a outros períodos de menores incertezas. Souza, Almeida e Silva (2023) apontam que no ambiente brasileiro em períodos de incerteza política econômica os títulos negociados nos mercados tendem a apresentar maior eficiência. Além disso, há evidências que o aumento da incerteza também afeta no preço de títulos e investimentos vigente de um país, contribuindo para a maior volatilidade e faz com que empresas fiquem expostas a riscos nesse período (Gilchrist; Sim; Zakrajšek, 2014).

Mediante a esse risco, Bloom (2009) argumenta que as cooperativas tendem a mudar seu comportamento referente ao mercado, principalmente quando se fala de escolhas, tanto no ambiente interno quanto no ambiente externo. Portanto, em situações de alta EPU, as empresas possuem tendência de serem conservadoras, seja diminuindo a produção e assumindo riscos, ou por imposição do mercado financeiro, tendo em vista um grande atrito e menos disponibilidade de capital na economia (Al-Thaqeb; Algharabali, 2019).

A incerteza política tem uma influência fundamental na gestão de riscos corporativos pois as organizações e os credores nesse contexto, tentam de alguma forma diminuir o impacto gerado, devido a probabilidade de perdas e variações nos preços das ações (Born; Pfeifer, 2014). Na ótica de Pastor e Veronesi (2013), as mudanças macroeconômicas causada pela incerteza política, de forma geral possuem um alto custo para as empresas e por consequência afetam a economia como um todo e ocasiona uma maior administração de risco.

Acerca da mensuração da EPU, o modelo mais aceito atualmente advém de Baker, Bloom e Davis (2016), pelo qual apresentam uma variável denominada *Economic Policy Uncertainty Index* (Índice de incerteza Política Econômica), que consiste em capturar a incerteza de notícias, políticas, mercado e indicadores econômicos.

O índice EPU apresentado por Baker, Bloom e Davis (2016) engloba todos esses fatores, as quais realiza-se as seguintes médias: extensão das notícias jornalísticas para incerteza econômica com foco na política, quantidade de provisões presentes no Código Tributário Nacional com validade de expiração em eminência e o desacordo entre analistas econômicos. Portanto, torna-se assim, importante analisar os estudos que analisaram as relações existentes entre a EPU e medidas corporativa.

2.3 Estudos anteriores e delineamento de hipótese

Nesta seção discute-se os principais procedimentos metodológicos e resultados de estudos anteriores correlatos que podem relacionar a incerteza política econômica e a persistência, pelo qual servirão de base para a elaboração da hipótese. Acerca dos procedimentos metodológicos, a maioria dos estudos na literatura utilizam apenas o índice EPU apresentado por Baker, Bloom e Davis (2016) quando está relacionado a algum atributo de qualidade do lucro (Yung; Root, 2019; Roma *et al.*, 2020; Chui; Wei, 2021).

No contexto da suavização de resultados, destaca-se o trabalho de Chauhan e Jaiswall (2020), que analisaram como a EPU induz o poder discricionário dos gestores para alcançar lucros mais estáveis (persistência). Os autores utilizaram o desvio padrão ao longo de anos da variabilidade do lucro de empresas indianas, subtraindo os desvios padrões de lucros reportados, dos lucros pré-gerenciados para obter o nível de suavização e correlacionaram o índice EPU do modelo de Baker, Bloom e Davis (2016). Os achados denotaram que em maiores níveis de EPU, as empresas indianas suavizam seus lucros para diminuir o impacto desse fenômeno.

Em relação aos resultados correlatos, a pesquisa de Danisman, Demir e Ozili (2021) teve como objetivo examinar o efeito da incerteza política sobre as provisões para perdas com empréstimos em bancos americanos. Em períodos incertos, os bancos possuem maior tendência de aumentar suas provisões e as utilizam para suavizar seus lucros, o que demonstra essa relação positiva entre EPU e suavização e como relatado anteriormente, consequentemente pode diminuir a persistência.

O estudo de Souza, Batista e Cunha (2022), tem-se que a incerteza política econômica está positivamente associada com o caixa das empresas, ou seja, em períodos de incerteza, empresas brasileiras tendem a reter maiores montantes de caixa com o intuito de montar reservas financeiras para possíveis contingências. Batista, Lamounier e Mário (2023), com o intuito de analisar o efeito da EPU em combinações de negócios no Brasil, identificaram que em período de incerteza há uma menor propensão das firmas adquirentes se engajarem em atividades de Fusões e Aquisições. Tais achados contribuem no entendimento de como ambientes de incerteza desencorajam a realização de incorporações de negócios.

Souza e Barbosa (2024), com o intuito de verificar como a EPU influencia os custos da dívida em empresas brasileiras, evidenciam que os gestores das empresas evitam contrair grandes dívidas em períodos de maior incerteza, a fim de reduzir os custos da dívida em períodos turbulentos. Por fim, Barros, Rodrigues e Rogrigues (2024), ao separarem as dívidas de curto e longo prazo, observam que os níveis mais altos de incerteza política econômica estão associados a uma redução nas dívidas de longo prazo, e aumento nas dívidas de curto prazo.

Ao se falar especificamente sobre a qualidade de informações contábeis, mediante aos problemas que um ambiente incerto causa nas empresas, os gerentes possuem mais motivos para praticar a suavização dos resultados para ilustrar uma persistência e transmitir uma previsibilidade dos seus lucros (Subramanyam, 1996; Shen; Huang, 2013). Nesse sentido, há evidências na literatura que com a presença da suavização dos resultados, tem-se a diminuição da persistência, pois com a transitoriedade da série e as remoções que seriam úteis para informativos no momento do reporte, podem levar a maior variabilidade dos lucros temporais posteriormente (Schipper; Vincent, 2003; Leuz; Nanda; Wysocki, 2003; Dechow; Ge; Schrand, 2010). Sendo assim, a hipótese é que:

H_1 : Quanto maior a incerteza política econômica, menor a persistência das informações contábeis.

Ademais, em um contexto geral, verificou-se a carência de estudos que relacionam EPU com qualidade do lucro contábil, e que talvez não existam estudos específicos que relacionem a incerteza política econômica com a persistência, o que torna este presente estudo ainda mais relevante.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para medir se a persistência das informações contábeis reduz em ambientes com maiores incertezas político-econômicas, foi constituída uma amostra com um total de 374.378 observações de companhias de diversos mercados de capitais de 23 países, com dados de 2008 a 2021 (informações de 2007 também foram utilizadas para medições de variáveis defasadas de 2008). A amostra e o período são justificados pelo acesso aos dados por meio da base Thomson Reuters® e do sítio eletrônico *policyuncertainty*. A Tabela 1 demonstra a quantidade de observações de cada país por ano, o total por país e o total por ano.

INCERTEZA POLÍTICA ECONÔMICA E PERSISTÊNCIA DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS EM MERCADOS INTERNACIONAIS

Quadro 1: Composição da Amostra

País/Ano	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Bélgica	88	88	88	90	95	103	102	107	108	111	118	123	120	120	1461
Holanda	76	77	82	83	94	99	107	110	115	120	120	128	132	135	1478
México	95	105	110	115	119	128	136	143	144	146	148	150	151	151	1841
Espanha	98	102	102	105	115	124	130	143	158	176	196	225	241	246	2161
Grécia	153	154	154	159	161	163	164	166	170	173	176	178	178	179	2328
Chile	149	149	151	158	164	170	174	179	180	181	182	184	185	184	2390
Itália	155	159	165	171	180	190	197	216	249	282	310	335	358	356	3323
Brasil	207	262	268	274	276	286	291	304	308	325	355	384	389	393	4322
França	399	410	422	434	451	473	491	509	520	528	542	553	567	544	6843
Rússia	364	402	423	447	468	505	526	541	547	556	558	553	553	556	6999
Suécia	281	294	302	319	352	381	419	506	593	656	710	768	805	832	7218
Alemanha	437	445	463	476	483	500	509	523	538	549	574	593	611	611	7312
Singapura	401	414	432	458	480	489	506	539	576	604	617	633	643	649	7441
Reino Unido	910	930	940	975	1041	1089	1142	1176	1214	1273	1335	1430	1480	1505	16440
Hong Kong	963	995	1013	1050	1114	1159	1237	1332	1433	1492	1515	1533	1535	1463	17834
Austrália	1041	1079	1132	1213	1265	1312	1375	1452	1513	1601	1714	1794	1847	1739	20077
Coreia Sul	1325	1359	1385	1426	1480	1596	1705	1818	1910	2063	2192	2314	2398	2450	25421
Canadá	1500	1611	1690	1813	1954	2034	2125	2227	2343	2457	2597	2756	2901	3033	31041
Índia	1904	1978	2042	2211	2539	2762	2924	3037	3151	3240	3396	3509	3557	3536	39786
Japão	2912	2936	2986	3046	3111	3220	3323	3412	3519	3621	3726	3855	3975	4005	47647
China	2320	2596	2752	2859	3061	3376	3836	4206	4397	4746	5313	5882	6089	6082	57515
EUA	3328	3478	3656	3869	4132	4375	4623	4928	5268	5595	5964	6430	3842	4012	63500
Total	19106	20023	20758	21751	23135	24534	26042	27574	28954	30495	32358	34310	32557	32781	374378

Fonte: Elaborada pelos Autores (2024).

A tabela acima evidencia o quantitativo de empresas e países utilizados na amostra da pesquisa, detalhando tais informações ao longo de todos os anos da amostra da pesquisa. O total compreende as observações analisadas por país, ao longo dos anos, e de todos os países, o que denota um quantitativo de mais 374 mil observações analisadas, em 22 países distintos. Para deixar as análises estatísticas robustas, buscou-se incluir a maior quantidade de companhias e países possíveis. Foram excluídas aquelas que não possuíam dados necessários para uso nos modelos econométricos (sem informações financeiras ou sem dados sobre a EPU).

Observe que o painel não está balanceado, pois não foram analisadas as mesmas companhias durante o período de estudo. Balancear o painel nesta situação implicaria em muitas perdas de observações.

Com base nos modelos de Sloan (1996), Dechow e Schrand (2004) e Dechow, Ge e Schrand (2010), foram utilizados quatro modelos gerais de persistência. Estes modelos gerais não consideram a EPU e foram medidos com o intuito de identificar, para toda a amostra, se os lucros, os fluxos de caixa e os *accruals* de resultado são persistentes, para depois serem comparados com os resultados dos modelos com as interações com a EPU. A Tabela 2 destaca os modelos utilizados no estudo.

Quadro 2: Modelos Econométricos

Y	β_0	$\sum_{k=1}^{13} \beta_k$	$\sum_{n=14}^{25} \beta_n$	β_{36}	β_{37}	β_{38}	β_{39}	β_{40}
LL_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	LL_{it-1}	EPU_{it-1}	LL_{it-1}		
LL_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	FCO_{it-1}	Acc_{it-1}			
LL_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	FCO_{it-1}	Acc_{it-1}	EPU_{it-1}	$FCO_{it-1} * EPU_{it-1}$	$Acc_{it-1} * EPU_{it-1}$
FCO_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	LL_{it-1}	EPU_{it-1}	LL_{it-1}		
FCO_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	FCO_{it-1}	Acc_{it-1}			
FCO_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	FCO_{it-1}	Acc_{it-1}	EPU_{it-1}	$FCO_{it-1} * EPU_{it-1}$	$Acc_{it-1} * EPU_{it-1}$
Acc_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	LL_{it-1}	EPU_{it-1}	LL_{it-1}		
Acc_{it}	Const.	$\sum ano_k$	$\sum pas_n$	Acc_{it-1}	EPU_{it-1}	Acc_{it-1}	$Acc_{it-1} * EPU_{it-1}$	

Fonte: Elaborada pelos Autores (2024).

Nota: LL = Lucro Líquido; AT = Ativo Total; FCO = Fluxo de Caixa Operacional; Acc = *Accruals* de Resultado, mensurado pela diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional; Const = constante do modelo. EPU = índice de incerteza política e econômica; $\sum ano$ = dummies temporais; $\sum pas$ = dummies por país; t = período corrente; $t - 1$ = período anterior; i = empresa.

A Tabela 2 fornece detalhamentos de todas as configurações analisadas, sendo ao todo analisados oito modelos, que apresentam configurações distintas. Os modelos base são os 1, 3, 5 e 7. O modelo 1 mede a persistência do lucro (LL) corrente em função do lucro do período anterior. O modelo 3 identifica a persistência do lucro corrente em função de dois componentes do lucro do período anterior, o fluxo de caixa operacional (FCO_{t-1}) e os *accruals* de resultado (Acc_{t-1}). O modelo 5 mede a persistência somente do FCO corrente em função do FCO_{t-1} ; e o modelo 7 mensura a persistência somente dos *accruals* de resultado corrente, com os Acc_{t-1} como regressor. A

persistência é representada pelos coeficientes das variáveis defasadas (LL_{t-1} , FCO_{t-1} e Acc_{t-1}), que precisam ser significativos e positivos (o β dos Acc_{t-1} pode ser negativo, o que indica reversões de *accruals* com o passar dos períodos).

Nos modelos 2, 4, 6 e 8 foram incluídas as medidas de *EPU* (de forma absoluta e de forma interativa com as variáveis contábeis defasadas) para medir se a persistência altera com base nas incertezas políticas e econômicas. Mudanças na persistência são capturadas pelos coeficientes das variáveis interativas $LL_{t-1} \times EPU_{t-1}$, $FCO_{t-1} \times EPU_{t-1}$ e $Acc_{t-1} \times EPU_{t-1}$, em que β s positivos e significativos indicam aumento na persistência, negativos e significativos indicam redução na persistência e não significativos representam persistências não alteradas.

As variáveis 1 a 35 foram inseridas para controlar as particularidades temporais e por país, para evitar que estas diferenças sejam as explicações das relações medidas. Estas variáveis foram omitidas nas tabelas nos resultados para evitar excesso de informações (grandes tabelas). Também cabe destacar que todas as variáveis contábeis (*LL*, *FCO* e *Acc*) foram divididas pelo ativo do período corrente para controle do tamanho das companhias. Para evitar que extremos impactassem significativamente os resultados, *outliers* foram identificados a partir do intervalo interquartil (multiplicado por 3 vezes) e *winsorizados* a um limite de 1% dos extremos positivos e 1% dos negativos.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Correlação e pressupostos das regressões

Para análises iniciais, verifica-se as correlações entre as variáveis do estudo e os pressupostos das regressões para medir a robustez geral dos modelos. A Tabela 3 indica as correlações entre as variáveis do estudo, e destaca dois pontos: a) as correlações entre as variáveis dependente e independentes, para medir de forma preliminar as possíveis medidas contábeis que são persistentes e quais medidas podem se relacionar com a *EPU*; b) correlações entre as variáveis independentes dos modelos para identificar indícios de possíveis problemas de multicolinearidade.

Quadro 3: Correlações

Variável	LL_{t-1}	FCO_{t-1}	Acc_{t-1}	EPU_{t-1}	$LL_{t-1} * EPU_{t-1}$	$FCO_{t-1} * EPU_{t-1}$	$Acc_{t-1} * EPU_{t-1}$
LL_t							
Correlação	0,6113***	0,5928***	0,5365***	0,0007	0,5305***	0,5162***	0,4650***
p-valor	<0,0001	<0,0001	<0,0001	0,6688	<0,0001	<0,0001	<0,0001
FCO_t							
Correlação		0,6461***					0,5631***
p-valor		<0,0001					<0,0001
Acc_t							
Correlação			0,5095***	0,0009			0,4410***
p-valor			<0,0001	0,5804			<0,0001
Correlações entre Variáveis Independentes do Mesmo Modelo							
LL_{t-1}							
p-valor			-0,0031*		0,8870***		
			0,0554		<0,0001		
FCO_{t-1}							
p-valor			0,6016***	0,0004	0,8857***	0,5252***	
			<0,0001	0,7921	<0,0001	<0,0001	
Acc_{t-1}							
p-valor			-0,0043***			0,8849***	
			0,0079			<0,0001	

Fonte: Resultados da Pesquisa (2024).

Nota: * = significativo a 10%; ** = significativo a 5%; *** = significativo a 1%.

A Tabela 3 apresenta as correções entre variáveis dependentes e independentes, tanto de modo geral, quanto de modo específico para cada modelo. Observa-se que as variáveis dependentes dos modelos (lucro líquido, fluxo de caixa operacional e *accruals*, todos do período corrente) se correlacionam de forma positiva e significativa (a nível de 1%) com as variáveis financeiras defasadas, com força de relação acima de 50% para todos os pares. Estes resultados são indícios iniciais que as informações financeiras são persistentes.

As variáveis financeiras defasadas interagidas com o EPU_{t-1} também foram positivas e significativas (a nível de 1%) com as variáveis financeiras correntes. Observa-se que a força da relação entre as informações financeiras

correntes e as defasadas (interagidas com o EPU) reduziu em todos os casos. Por exemplo, a relação entre LL_t e LL_{t-1} foi de 61,13%, enquanto a relação entre LL_t e $LL_{t-1} \times EPU_{t-1}$ foi de 53,05%. Estas menores forças nas persistências das informações contábeis ao considerar a EPU podem ser indícios preliminares de que a persistência reduz em ambientes com mais incertezas político-econômicas.

Em relação às correlações entre as variáveis independentes dos modelos, quase todas as variáveis se correlacionam de forma significativa. Algumas correlações podem ser consideradas fortes, como entre o $LL_{t-1} \times EPU_{t-1}$ e o LL_{t-1} (88,70%), ou entre o $FCO_{t-1} \times EPU_{t-1}$ e o FCO_{t-1} (88,57%) ou entre o $Acc_{t-1} \times EPU_{t-1}$ e o Acc_{t-1} (88,49%). Estas altas correlações muitas vezes são comuns, pois decorrem da forma de mensuração das variáveis interativas. Diante disso, é necessário analisar se as regressões possuem problemas de multicolinearidade, que podem gerar vieses significativos nas análises.

A Tabela 4 demonstra a não existência de problemas de multicolinearidade nos modelos, pois todos os Fatores de Inflação da Variância (FIV) foram menores que 10. Gujarati e Porter (2011) explicam que uma regressão pode ter problemas de colinearidade se o FIV for maior que 10. Dessa maneira, as correlações entre os regressores não geraram problemas de estimação.

Quadro 4: Pressupostos da Regressão

Modelo	P-valores		Colinearidade
	Homoscedasticidade	Normalidade	Intervalo do FIV
1	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,01 a 2,54
2	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 4,91
3	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 2,54
4	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 7,07
5	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 2,54
6	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 4,84
7	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 2,54
8	<0,0001 ***	<0,0001 ***	1,02 a 4,83

Fonte: Resultados da Pesquisa (2024).

Nota: * = significativo a 10%; ** = significativo a 5%; *** = significativo a 1%.

Para finalizar as análises dos pressupostos das regressões, a Tabela 4 aponta que os p -valores dos testes de White, para a homoscedasticidade dos resíduos, e χ^2 , para a normalidade dos resíduos, foram pequenos para todos os modelos, que indicam que os resíduos são heteroscedásticos e não normais.

As regressões foram geradas por erros padrões robustos de White, para a correção dos resultados mediante à heteroscedasticidade dos resíduos. Enquanto o pressuposto da normalidade pode ser relaxado, pois amostras com muitas observações tendem à normalidade (Wooldridge, 2011). O presente estudo possui 374.378 observações, ou seja, há observações suficientes para pressupor a normalidade.

4.2 Principais resultados

As análises de correlações e dos pressupostos dos modelos indicam que eles são robustos, de modo geral. Desse modo, cabe analisar os principais resultados do estudo, principalmente os indícios se a persistência muda conforme o nível de incerteza política e econômica dos países.

A Tabela 5 apresenta os coeficientes e os p -valores do teste t para as variáveis, os R^2 e os p -valores do teste F para a significância geral dos modelos 1 ao 8. Primeiramente, destaca-se que os modelos são significativos como um todo, a partir dos p -valores pequenos no teste F , e possuem poder explicativo entre 27,43% a 43,02%.

Em relação aos coeficientes de cada variável, os resultados dos modelos demonstraram que as informações financeiras das companhias são persistentes, pois os coeficientes das variáveis LL_{t-1} , FCO_{t-1} e Acc_{t-1} foram positivos e significativos a 1%. Nos modelos 1 e 2, os coeficientes da variável LL_{t-1} representam a persistência dos lucros correntes das companhias em função dos lucros do período anterior. Nos modelos 3 e 4, os coeficientes das variáveis FCO_{it-1} e Acc_{it-1} indicam que o lucro corrente persiste em função de seus componentes defasados. Os coeficientes da variável FCO_{it-1} , nos modelos 5 e 6, identificam que o fluxo de caixa operacional do ano

anterior persiste no ano corrente. Por fim, os coeficientes da variável Acc_{it-1} , nos modelos 7 e 8, representam a persistência dos *accruals* de resultado de um ano para o outro.

Observa-se que a significância e os valores dos coeficientes das variáveis LL_{t-1} , FCO_{t-1} e Acc_{t-1} mudam pouco quando as variáveis de incertezas político-econômicas são inseridas. Por exemplo, o coeficiente do LL_{t-1} é de 0,61 no modelo 1 e 0,67 no modelo 2. Isto reforça a robustez na mensuração das regressões.

Quadro 5: Principais Resultados

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8
Constante	-0,45103***	-0,43304***	-0,40345***	-0,38977***	-0,13995***	-0,13456***	-0,30342***	-0,29501***
P-valor	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001
LL_{t-1}	0,61068***	0,67019***						
P-valor	<0,0001	<0,0001						
$LL_{t-1} \cdot EPU_{t-1}$			-0,00031***					
P-valor			<0,0001					
FCO_{t-1}					1,04804***	1,13663***	0,63302***	0,68391***
P-valor					<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001
$FCO_{t-1} \cdot EPU_{t-1}$						-0,00047***		-0,00027***
P-valor						0,0021		<0,0001
Acc_{t-1}					0,53403***	0,56023***	0,51304***	0,56143***
P-valor					<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001
$Acc_{t-1} \cdot EPU_{t-1}$						-0,00013		-0,00025***
P-valor						0,2689		<0,0001
EPU_{t-1}		-0,00004***		-0,00003**		-0,00001*		-0,00003*
P-valor		0,0007		0,0386		0,0767		0,0632
R^2	0,40982***	0,41031***	0,40982***	0,41031***	0,42960***	0,43025***	0,27433***	0,27487***
P-valor	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001

Fonte: Resultados da Pesquisa (2024).

Nota: * = significativo a 10%; ** = significativo a 5%; *** = significativo a 1%.

Conforme observado na Tabela 5, são apresentados modelos de regressão para oito modelos distintos, os quais são segregados conforme as configurações dos modelos apresentados na Tabela 2, da metodologia. A variável EPU_{t-1} foi significativa nos modelos 2, 4, 6 e 8 que indicam que quanto mais incertezas político-econômicas um país tiver no período anterior, menor é o lucro corrente das companhias. Esta não é a variável que mede mudanças na persistência, mas é relevante interpretá-la, pois a evidência indica que incertezas político-econômicas de um período podem afetar a situação econômica e financeira das entidades em períodos posteriores.

Por fim, como resultado principal, todas as variáveis interativas ($LL_{t-1} \cdot EPU_{t-1}$, $FCO_{t-1} \cdot EPU_{t-1}$ e $Acc_{t-1} \cdot EPU_{t-1}$) foram significativas a 1% e com coeficientes negativos, que corroboram as previsões do estudo, de que quanto mais incertezas político-econômicas um país possui, menor é a persistência dos lucros, dos fluxos de caixa e dos *accruals* das companhias.

De maneira mais detalhada, foi observado que quanto mais incertezas, mais a persistência do lucro corrente em função do lucro do período anterior reduz, mesmo quando analisado em função de seus componentes, o fluxo de caixa e os *accruals* defasados. Também foi identificado que o fluxo de caixa operacional corrente persiste cada vez menos em relação ao fluxo de caixa operacional do ano anterior, assim como os *accruals* correntes são menos persistentes em função dos *accruals* de $t - 1$.

Desse modo, as evidências deixam claro que o lucro, o FCO e os *accruals* correntes são menores e persistem cada vez menos em função das incertezas político-econômicas de um país, do ano anterior.

4.3 Discussão dos resultados

Os resultados obtidos pelos modelos de regressão alinhados a esta pesquisa compreendem que em níveis de maior incerteza política econômica no mercado de capitais internacionais, as companhias tendem a possuir lucros, fluxos de caixa e *accruals* menos persistentes. Antes de iniciar a discussão dos achados, vale ressaltar que o uso de dados secundários na pesquisa, pode ocasionar erros de reporte ou desvios de interpretação das informações contábeis entre os países. Ademais, a grande variedade de contextos econômicos e políticos dos países em relação analisados pode desencadear uma grande variabilidade dos resultados, o que dificulta a realização de generalizações.

Observou-se que em mercados com maiores níveis de EPU, afeta negativamente a qualidade da informação, o que atende aos princípios dos estudos anteriores correlatos de Chauhan e Jaiswall (2020) e Danisman, Demir e Ozili (2021), pelo quais apontam que em períodos de alta incerteza política acompanhado de inseguranças econômicas, empresas utilizavam da suavização de resultados para demonstrar maior previsibilidade de seus lucros, ou seja, quanto maior os níveis de EPU, menor a qualidade da informação.

Nesse contexto, como foi relatado nos trabalhos de Schipper e Vincent (2003), Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Dechow, Ge e Schrand (2010), a suavização de resultados se relaciona de forma negativa com a persistência, e além do alinhamento com os resultados desta pesquisa, conclui-se mediante a essa análise que a hipótese de pesquisa (H1) foi confirmada.

A descoberta apresenta várias utilidades e implicações para os agentes do mercado que analisam os lucros e seus componentes e que precisam tomar decisões, especialmente aquelas relacionadas a investimentos, de maneira contínua. Ao verificar níveis elevados de incerteza no ambiente econômico, os investidores têm a possibilidade de adquirir informações mais precisas e tomar decisões mais fundamentadas para a alocação de seus recursos, o que resulta em uma redução dos riscos associados a essas escolhas em períodos incertos.

De modo complementar, os credores poderiam se utilizar desse achado para manter o comportamento mais cautelosos e buscar informações mais fundamentadas para a concessão de empréstimos em países que apresentam maiores níveis de incerteza política econômica, devido a maior probabilidade de perdas e variações nos preços das ações (Born; Pfeifer, 2014), visto que a qualidade da informação sob ótica da persistência tende a ser menor, com lucros e componentes menos persistentes, o que pode causar insegurança para a concessão de créditos para empresas nativas desses países.

De maneira semelhante, os auditores independentes se beneficiariam deste achado na execução da auditoria de empresas que apresentam seus países nativos com altos índices de incerteza política econômica. Pois, com a menor persistência dos lucros e seus componentes em países que apresentam altos níveis de EPU, esses usuários demandariam mais atenção e maior aprimoramento da auditoria de demonstrações contábeis advindas dessas empresas, o que auxilia na maior eficácia e fidedignidade na apresentação das informações contábeis.

Esses resultados auxiliam também os órgãos reguladores para o controle do mercado de capitais, haja vista que países com altos níveis de EPU, tendem a ter empresas com menor qualidade da informação sob visão da persistência, informação essa que auxilia esses usuários na maior atenção à fiscalização de normas que favoreçam a qualidade da informação na divulgação dos demonstrativos financeiros de países em períodos incertos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo analisar a relação dos níveis de incerteza político econômica e a persistência das informações contábeis em empresas listadas em bolsas de valores à nível internacional. Para isso, foram coletadas informações de uma amostra com um total de 374.378 empresas analisadas de 23 países, com dados de 2008 a 2021. Os resultados obtidos através de regressões com informações agrupadas indicam que quanto maior o nível de incerteza do país, menor será a persistência do lucro e seus componentes. Nesse contexto, a persistência é um atributo de qualidade que auxilia os investidores a prever lucros futuros em relação ao lucro corrente, portanto, quanto menor a persistência, menor a qualidade da informação contábil. Considerando que a literatura contábil relaciona a suavização e a persistência de forma negativa, esse reflexo é uma provável ação de gestores que em meio da insegurança econômica provocada pelo período incerto, suavizam seus ganhos para ilustrar lucros persistentes para atrair alocação de recursos por partes dos investidores dentro do mercado de capitais.

Esses achados podem servir de base para os diversos agentes e usuários do mercado de capitais internacionais para as tomadas de decisão em geral, o que ajuda na maior busca de fundamentação e controle das informações contábeis divulgadas em meio a países que enfrentam maiores níveis de incerteza política econômica, para assim evitar os riscos e maiores probabilidades de perdas com variações das ações.

A pesquisa oferece *insights* valiosos que podem influenciar positivamente a forma como diferentes partes interessadas abordam a divulgação e interpretação de informações contábeis em cenários de incerteza política e econômica. Essas implicações têm o potencial de melhorar a eficiência e a confiança nos mercados financeiros internacionais.

Este estudo tem limitações quanto aos estudos anteriores, pois a literatura de EPU e qualidade da informação é escassa, o que se torna perceptível quando se relaciona à persistência, que talvez não possuam estudos que retratem essa relação mais direta. Ademais, este trabalho limita-se também em verificar a relação somente da persistência e

EPU para observar a qualidade da informação, no qual há outras *proxies* de qualidade que podem ser exploradas e verificadas em períodos incertos.

Para estudos futuros sugere-se a ampliação desse estudo para relacionar a incerteza política econômica com outros atributos de qualidade da informação, como o gerenciamento de resultados e conservadorismo, para assim verificar a qualidade da informação em óticas diferentes, em empresas de países que apresentam altos índices de EPU.

REFERÊNCIAS

- AL-THAQEB, S. A.; ALGHARABALI, B. G. Economic policy uncertainty: A literature review. **The Journal of Economic Asymmetries**, v. 20, p. e00133, 2019.
- ANTONAKAKIS, N.; CHATZIANTONIOU, I.; FILIS, G. Dynamic co-movements of stock market returns, implied volatility and policy uncertainty. **Economics Letters**, v. 120, n. 1, p. 87–92, 2013.
- BAKER, S. R.; BLOOM, N.; DAVIS, S. J. Measuring economic policy uncertainty. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 131, n. 4, p. 1593–1636, 2016.
- BARBOZA, R. D. M.; ZILBERMAN, E. Os efeitos da incerteza sobre a atividade econômica no Brasil. **Revista Brasileira de Economia**, v. 72, p. 144–160, 2018.
- BARROS, C. M. E.; RODRIGUES, L. M.; RODRIGUES, R. S. A. Dívida corporativa de longo e curto prazo e incerteza da política econômica no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 35, n. 95, p. e1969, 2024.
- BATISTA, A. T. R.; LAMOUNIER, W. M.; MÁRIO, P. C. A incerteza da política econômica afeta operações de fusões e aquisições? evidências do mercado brasileiro. **BBR. Brazilian Business Review**, v. 20, p. 133–156, 2023.
- BERNANKE, B. S. Irreversibility, uncertainty, and cyclical investment. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 98, n. 1, p. 85–106, 1983.
- BLOOM, N. The impact of uncertainty shocks. **Econometrica**, v. 77, n. 3, p. 623–685, 2009.
- BLOOM, N. Fluctuations in uncertainty. **Journal of Economic Perspectives**, v. 28, n. 2, p. 153–176, 2014.
- BORDO, M. D.; DUCA, J. V.; KOCH, C. Economic policy uncertainty and the credit channel: Aggregate and bank level US evidence over several decades. **Journal of Financial Stability**, v. 26, p. 90–106, 2016.
- BORN, B.; PFEIFER, J. Policy risk and the business cycle. **Journal of Monetary Economics**, v. 68, p. 68–85, 2014.
- BROGAARD, J.; DETZEL, A. The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty. **Management Science**, v. 61, n. 1, p. 3–18, 2015.
- CHAUHAN, Y.; JAISWALL, M. **Economic policy uncertainty and incentive to smooth earnings: Evidence from India**. 2020. Working Paper (Stern School of Business, New York University).
- CHUI, A. C.; WEI, K. C. **Is Financial Reporting Quality Affected by Economic Policy Uncertainty? Evidence from Conditional Conservatism around the World**. 2021. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3840203. Acesso em: 12 abr. 2025.
- DANISMAN, G. O.; DEMIR, E.; OZILI, P. Loan loss provisioning of US banks: Economic policy uncertainty and discretionary behavior. **International Review of Economics & Finance**, v. 71, p. 923–935, 2021.
- DAVIDSON, P. Is probability theory relevant for uncertainty? a post Keynesian perspective. **Journal of Economic Perspectives**, v. 5, n. 1, p. 129–143, 1991.
- DECHOW, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2–3, p. 344–401, 2010.
- DECHOW, P. M.; RICHARDSON, S. A.; TUNA, I. Why are earnings kinky? an examination of the earnings management explanation. **Review of Accounting Studies**, v. 8, p. 355–384, 2003.
- DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. M. **Earnings Quality**. United States: The Research Foundation of CFA Institute, 2004.
- DHOLE, S.; LIU, L.; LOBO, G. J.; MISHRA, S. Economic policy uncertainty and financial statement comparability. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 40, n. 1, p. 106800, 2021.
- DICHEV, I. D.; GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R.; RAJGOPAL, S. Earnings quality: Evidence from the field. **Journal of Accounting and Economics**, v. 56, n. 2, p. 1–33, 2013.
- EBERLY, J. C. Adjustment of consumers' durables stocks: Evidence from automobile purchases. **Journal of Political Economy**, v. 102, n. 3, p. 403–436, 1994.
- ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus**, v. 17, n. 1, p. 28–40, 1981.
- GILCHRIST, S.; SIM, J. W.; ZAKRAJŠEK, E. **Uncertainty, financial frictions, and investment dynamics**. United States, 2014.

- GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R.; RAJGOPAL, S. The economic implications of corporate financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 40, n. 1, p. 3–73, 2005.
- HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365–383, 1999.
- JULIO, B.; YOOK, Y. Political uncertainty and corporate investment cycles. **The Journal of Finance**, v. 67, n. 1, p. 45–83, 2012.
- KEYNES, J. M. The general theory of employment. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 51, n. 2, p. 209–223, 1937.
- KOLOZSVÁRI, A. C.; MACEDO, M. A. D. S. Análise da influência da presença da suavização de resultados sobre a persistência dos lucros no mercado brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, p. 306–319, 2016.
- KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1–3, p. 105–231, 2001.
- LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. D. Earnings management and investor protection: an international comparison. **Journal of Financial Economics**, v. 69, n. 3, p. 505–527, 2003.
- LEV, B. Some economic determinants of time-series properties of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, p. 31–48, 1983.
- MAHJOUR, L. B.; KHAMOUSSI, H. Environmental and social policy and earning persistence. **Business Strategy and the Environment**, v. 22, n. 3, p. 159–172, 2013.
- MILLER, M. H.; ROCK, K. Dividend policy under asymmetric information. **The Journal of Finance**, v. 40, n. 4, p. 1031–1051, 1985.
- MORAIS, H. C. B.; SOUZA, P. V. S. Tempestividade dos relatórios financeiros e a persistência dos lucros de empresas listadas na b3. **Administração de Empresas em Revista**, v. 1, n. 34, 2024.
- PASTOR, L.; VERONESI, P. Uncertainty about government policy and stock prices. **The Journal of Finance**, v. 67, n. 4, p. 1219–1264, 2012.
- PASTOR, ; VERONESI, P. Political uncertainty and risk premia. **Journal of Financial Economics**, v. 110, n. 3, p. 520–545, 2013.
- PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. Tese (Doctoral thesis) — Universidade de São Paulo, 2007.
- ROMA, C. M. S.; LOUZADA, L. C.; ROMA, P. M. S.; GOTO, H.; SOUMA, W. Earnings management, policy uncertainty and firm life cycle stages: evidence from publicly traded companies in the usa and brazil. **Journal of Financial Economic Policy**, v. 13, n. 3, p. 371–390, 2020.
- SALGADO, N. N. B.; SOUZA, P. V. S. O efeito da tempestividade contábil no gerenciamento de resultados de empresas brasileiras listadas na b3. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, p. 039–055/056–071, 2021.
- SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earnings quality. **Accounting Horizons**, v. 17, p. 97–110, 2003.
- SHEN, C. H.; HUANG, Y. L. Effects of earnings management on bank cost of debt. **Accounting & Finance**, v. 53, n. 1, p. 265–300, 2013.
- SLOAN, R. G. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? **Accounting Review**, p. 289–315, 1996.
- SOUZA, G. H. D.; BARBOSA, K. S. Incerteza da política econômica no brasil e o custo da dívida de empresas brasileiras. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 25, n. 2, p. 33–43, 2024.
- SOUZA, G. H. D.; BATISTA, A. T. N.; CUNHA, J. V. A. d. Efeitos da incerteza da política econômica no caixa das empresas brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 16, n. 1, 2022.
- SOUZA, P. V. S.; ALMEIDA, D. C.; SILVA, C. A. T. Eficiência de mercado, incerteza política econômica e o controle estatal. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 14, n. 1, 2023.
- SUBRAMANYAM, K. R. The pricing of discretionary accruals. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, n. 1–3, p. 249–281, 1996.
- WOOLDRIDGE, J. M. **Introductory Econometrics: A Modern Approach**. 5. ed. Boston, Massachusetts, EUA: Cengage Learning, 2011.

YUNG, K.; ROOT, A. Policy uncertainty and earnings management: International evidence. **Journal of Business Research**, v. 100, p. 255–267, 2019.